

ANALISIS KINERJA REKSADANA KONVENSIONAL DAN REKSADANA SYARIAH UNTUK KEPUTUSAN INVESTASI INVESTOR

Riri Indriani¹ dan Triyani Budyastuti²

^{1,2}Universitas Mercu Buana, Jakarta

Indriani.riri09@yahoo.co.id, triyani@mercubuana.ac.i

Abstract.

The purpose of his research are to know, describe and analyze the performance of comparisoon between conventional mutual fund and sharia mutual fund for investor's investment decision based on Sharpe, Treynor, Jensen and growth of AUM (Asset Under Management). The object for this research is conventional share mutual fund, sharia share mutual fund, conventional fixed income mutual funds and sharia fixed income mutual funds. This research uses Nav data (Net Asset Value) from 2015 until 2017 with sample number 52 mutual fund which have been selected by Purposive Sampling method. This research uses the data analysis is statistical analysis in the form of average difference test using independent sample t-test method. The result of this research is no difference in analysis conventional mutual fund and Shariah mutual fund performance using Sharpe method and AUM (Asset Under Management) and have differences in analysis conventional mutual fund and Shariah mutual fund using Treynor and Jensen method.

Keywords : *Conventional share mutual funds, conventional fixed income mutual funds, shariah share mutual funds, Shariah fixed income mutual funds, Sharpe Method, Treynor Method, Jensen Method, Growth Method of AUM.*

Abstrak.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui, mendeskripsikan dan menganalisis kinerja perbandingan antara reksa dana konvensional dan reksa dana syariah untuk keputusan investasi investor berdasarkan Sharpe, Treynor, Jensen dan pertumbuhan AUM (*Asset Under Management*). Objek penelitian ini adalah reksa dana saham konvensional, reksadana saham syariah, reksadana pendapatan tetap konvensional dan reksadana pendapatan tetap syariah. Penelitian ini menggunakan data Nav (*Net Asset Value*) dari tahun 2015 hingga 2017 dengan jumlah sampel reksa dana 52 yang telah dipilih dengan metode *Purposive Sampling*. Penelitian ini menggunakan analisis data yaitu analisis statistik berupa uji beda rata-rata menggunakan metode *independent sample t-test*. Hasil dari penelitian ini adalah tidak ada perbedaan dalam analisis reksa dana konvensional dan kinerja reksa dana syariah menggunakan metode Sharpe dan AUM (*Asset Under Management*) dan memiliki perbedaan dalam analisis reksadana konvensional dan reksa dana syariah menggunakan metode Treynor dan Jensen.

Kata Kunci: Reksadana saham konvensional, reksadana pendapatan tetap konvensional, reksadana saham syariah, reksadana pendapatan tetap Syariah, Metode Sharpe, Metode Treynor, Metode Jensen, Metode Pertumbuhan AUM.

PENDAHULUAN

Di zaman modern ini, banyak masyarakat sudah mulai menyadari pentingnya berinvestasi. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa mendatang. Tujuan investor dalam melakukan investasi adalah memperoleh keuntungan dari kegiatan tersebut dan juga mengharapkan dana yang diinvestasikan akan tersimpan dengan aman dan dapat mengambil kembali dengan mudah jika diperlukan. Namun keuntungan yang diperoleh tersebut tentunya juga akan sebanding dengan risiko yang harus dihadapi oleh investor dimana return yang tinggi tentunya juga diikuti dengan risiko yang tinggi pula (*high risk high return*) (Anwar, 2010). Menurut UU Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, Reksadana adalah instrumen pasar modal yang diterbitkan oleh Manajer Investasi (MI) sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal, untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi (MI). Dari definisi ini, terdapat tiga unsur penting dalam pengelolaan reksadana yaitu, (a) adanya kumpulan dana masyarakat, baik individu maupun institusi, (b) investasi bersama dalam bentuk suatu portofolio efek yang telah terdiversifikasi; dan (c) MI dipercaya sebagai pengelola dana milik masyarakat investor.

Perbedaan reksadana dengan instrument investasi lainnya



Gambar 1 Rata-rata Return Keuntungan Pertahun

Sumber : <https://finance.detik.com/portofolio/3297012/pilih-mana-reksa-dana-deposito-obligasi-atau-emas>

Perbedaan Reksadana Syariah Dengan Reksadana Konvensional

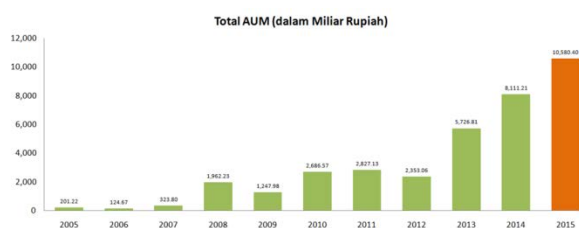
Tabel 1 Perbedaan Reksadana Syariah Dengan Reksadana Konvensional

No.	Jenis Reksa Dana Perbedaan	Syariah	Konvensional
1	Tujuan Investasi	Tidak semata-mata return, tapi juga SRI (Socially Responsible Investment)	Return yang tinggi
2	Operasional	Ada proses screening	Tanpa proses screening
3	Mekanisme	Terdapat mekanisme proses pembersihan kekayaan Non-Halal (Cleansing/Filterisasi dari kegiatan haram)	Tidak ada
4	Pengawasan	DPS & OJK	Hanya OJK
5	Akad / Pengikatan	Selama tidak bertentangan dengan syariah	Menekankan kesepakatan tanpa ada aturan halal atau haram
6	Transaksi	Tidak boleh berspekulasi yang mengandung gharar seperti najsy (penawaran palsu), ikhtikan, masyir, dan riba	Selama transaksinya bisa memberikan keuntungan
7	Pengelolaan	Dikelola sesuai prinsip syariah	Dikelola tanpa memperhatikan prinsip syariah
8	Isi Portofolio	Efek Syariah, Misalnya saham syariah, sukuk, dan efek syariah lainnya	Efek syariah Efek Non Syariah, misalnya saham dari emiten yang memproduksi alcohol, rokok, bank, berbasis ribawai obligasi

Sumber : <http://akucintakeuangansyariah.com/perbedaan-reksadana-syariah-reksadana-konvensional/>

Selain itu, pertumbuhan dana kelolaan atau *Asset Under Management* (AUM, dana kelolaan) reksadana berbasis syariah dalam 10 tahun terakhir, cukup mencengangkan. Berdasarkan data Bareksa, AUM keseluruhan reksadana syariah telah tumbuh lebih dari 52 kali lipat menjadi Rp10,58 triliun, dari sebelumnya Rp201,22 miliar. Kenaikan tersebut bahkan melebihi kenaikan dana kelolaan reksadana konvensional, yang hanya naik 15 kali lipat dalam periode yang sama.

Pertumbuhan AUM yang lebih tinggi itu menunjukkan, bahwa minat terhadap reksadana syariah rupanya lebih tinggi dibandingkan terhadap reksadana konvensional. Reksadana syariah mulai berkembang pesat setelah tahun 2006 ketika Otoritas Jasa Keuangan (OJK) -- saat itu bernama Bapepam -- mengeluarkan aturan yang lebih jelas mengenai akad-akad yang digunakan dalam penerbitan efek syariah. Lalu, pada tahun 2007 OJK menerbitkan Daftar Efek Syariah (DES) yang semakin menambah kepercayaan masyarakat untuk berinvestasi di instrumen ini.



Gambar 2. Pertumbuhan AUM Reksadana Syariah 2005-2015

Sumber: Bareksa

Penelitian tentang kinerja reksadana konvensional dan reksadana syariah dengan menggunakan metode Sharpe, metode Treynor dan metode Jensen telah banyak dilakukan. Diantaranya yaitu Jepryansyah, dkk (2014) yang membandingkan kinerja reksadana konvensional dengan reksadana syariah di Indonesia menggunakan metode Sharpe, metode Treynor dan metode Jensen, Mulya, dkk (2014) yang membandingkan kinerja reksadana saham konvensional dengan reksadana saham syariah periode 2009-2012 menggunakan metode *annual return*, *risk adjusted return* (metode Sharpe, metode Treynor dan metode Jensen) dan *snail train*, Nurul, dkk (2014) yang membandingkan kinerja reksadana syariah dan reksadana konvensional pada reksadana saham dan reksadana pendapatan tetap yang terdaftar di BEI periode 2010-2014 dengan menggunakan metode Sharpe, metode Treynor dan metode Jensen, Hariandy (2010) yang menguji kinerja reksadana syariah tahun 2009 di Indonesia dengan menggunakan metode Sharpe, metode Treynor dan metode Jensen. Amal hamzah & Agustinus Yohanes (2014) yang membandingkan kinerja reksadana Syariah dan reksadana konvensional jenis saham periode 2008-2012. Penelitian lain tentang reksadana dilakukan oleh Augustina Kurniasih (2015) yang membahas tentang analisis variabel makroekonomi terhadap kinerja reksadana campuran.

Dari hasil kajian atas beberapa penelitian terdahulu yang ada, masih belum ada (menurut hasil penelitian peneliti) yang membandingkan kinerja reksadana konvensional dan reksadana syariah dengan memperhatikan kinerja reksadana syariah dan reksadana sebagai tolak ukur investor untuk mengambil keputusan investasi. Berdasarkan alasan inilah maka peneliti merasa tertarik melakukan penelitian dengan judul "Analisis Kinerja Reksadana Konvensional dan Reksadana Syariah untuk Keputusan Investasi Investor".

KAJIAN PUSTAKA

Reksadana

Dilihat dari asal katanya, reksadana berasal dari kata “reksa” yang berarti jaga atau pelihara dan kata “dana” yang berarti (kumpulan) uang. Sehingga reksadana dapat diartikan sebagai kumpulan uang yang dipelihara (bersama untuk suatu kepentingan). Reksadana merupakan kumpulan saham-saham, obligasi-obligasi serta sekuritas lainnya yang dimiliki oleh sekelompok pemodal dan dikelola oleh perusahaan investasi profesional (Sunariyah, 2010). Umumnya, reksadana diartikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat investor untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi (Darmadji dan Fakhruddin, 2012). Undang-Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995, pasal 1 ayat (27), mendefinisikan reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

Reksadana Konvensional

Reksadana konvensional yang dikelola oleh bank merupakan reksadana yang dapat diinvestasikan dalam semua efek seperti surat-surat berharga (saham dan obligasi) hingga deposito dan disesuaikan dengan batasan investasi yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Dalam investasi ini, total utang dan perusahaan yang terlibat dalam investasi reksa dana tidaklah menjadi sebuah syarat penting. Reksadana konvensional tidak mengenal istilah “pembersihan” pendapatan yang halal dan tidak halal. Asalkan sudah sesuai dengan ketentuan investasi yang dibuat oleh Otoritas Jasa Keuangan, maka manajer investasi sudah bisa menjual reksadana konvensional. Reksadana Konvensional sepenuhnya berada dalam pengawasan Otoritas Jasa Keuangan. Pengawasan ini nantinya disesuaikan dengan mekanisme pasar dan faktor-faktor lainnya sesuai dengan kondisi perekonomian. Perhitungan keuntungan untuk reksa dana konvensional yang dijalankan menerapkan cara pembagian keuntungan antara pemodal dengan manajer investasi yang dihitung berdasarkan perkembangan dari suku bunga.

Reksadana syariah

Fatwa Dewan Syariah Nasional No.2/DSN-MUI/IV/2001 mendefinisikan bahwa reksadana syariah merupakan reksadana yang dijalankan berdasarkan ketentuan dan prinsip syariah islam. Reksadana syariah juga diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan DPS (Dewan Pengawas Syariah(DPS)).Dewan Pengawas Syariah (DPS) berfungsi untuk memastikan setiap proses pengelolaan reksadana syariah memenuhi prinsip-prinsip syariah. Menurut Fatra (2014) menjelaskan bahwa didalam reksadana syariah terdapat proses *screening* yang merupakan proses penyaringan sekuritas yang sesuai dengan syariat islam dan juga proses *cleansing* yaitu proses penghapusan sekuritas yang tidak sesuai syariat islam sehingga keuntungan yang dihasilkan sekuritas tersebut harus dikeluarkan dan diamankan.

Pada kenyataannya kemunculan reksadana syariah memang memberi pilihan investasi yang lebih banyak bagi masyarakat khususnya para pemodal muslim, namun masih ada kekhawatiran reksadana syariah tidak mampu memberikan imbal hasil (*return*) yang lebih baik dibandingkan dengan reksadana konvensional. Keraguan itu muncul karena dugaan kurangnya optimalnya pengalokasian dalam portofolio investasinya, akibat adanya proses *screening* yang membatasi investasi produk hanya pada yang sesuai dengan syariat islam, sedangkan produk investasi syariah di Indonesia masih sangat terbatas jumlahnya. Dipihak

lain masyarakat pada umumnya menghindari risiko (*Risk Adverse*) terhadap produk-produk baru yang belum kelihatan kinerjanya.

Menurut Pontjowinoto(2001) ada beberapa prinsip dasar transaksi menurut syariah dalam dalam melaksanakan investasi keuangan,yakni:

1. Transaksi dilakukan hendaknya atas harta yang memberikan nilai manfaat dan menghindari setiap transaksi yang dzalim. Setiap transaksi yang memberikan manfaat akan dilakukan bagi hasil atas hasil usaha.
2. Uang sebagai alat pertukaran, bukan komoditas perdagangan dimana fungsinya adalah sebagai alat pertukaran nilai yang menggambarkan daya beli suatu barang atau harta. Sedangkan manfaat atau keuntungan yang ditimbulkannya berdasarkan atas pemakaian barang atau harta yang dibeli uang tersebut.
3. Setiap transaksi harus transparan, tidak menimbulkan kerugian atau unsur penipuan di salah satu pihak, baik secara sengaja maupun secara tidak sengaja. Diharamkan praktik *insider trading*.
4. Risiko yang mungkin timbul harus dikelola secara hati-hati, sehingga tidak menimbulkan risiko yang lebih besar atau melebihi kemampuan menanggung risiko (*maysir*).
5. Transaksi dalam syariat islam yang mengharapakan hasil, setiap perilaku harus pelaku harus bersedia menanggung risiko.
6. Manajemen yang diharapkan adalah manajemen islami yang tidak megandung unsur spekulatif dan menghormati hak asasi manusia serta menjaga lestariannya lingkungan hidup.

Pengukuran Kinerja

Rudiyanto (2013:115) menyatakan bahwa evaluasi terhadap kinerja merupakan salah satu hal penting yang harus diperhatikan dalam memilih reksadana yang menjadi tujuan investasi. Dengan mengevaluasi kinerja reksadana investor dapat mengukur risiko dan menghitung potensi keuntungan yang mungkin diperoleh daalam investasi tersebut. Dalam Penelitian ini, untuk mengukur kinerja reksadana peneliti menggunakan 4 metode yaitu : metode Sharpe, metode Treynor, metode Jensen dan Metode Pertumbuhan AUM (Asset Under Management). Sebelum mengukur kinerja reksadana peneliti harus menghitung return NAB (nilai aktiva Bersih), *Return* pasar, *Risk free*, standar deviasi dan beta (β).

Metode Sharpe

Pengukuran dengan metode sharpe didasarkan atas apa yang disebut permium atas risiko atau risk premium. Risk premium adalah perbedaan (selisih) antara rata-rata kinerja yang dihasilkan oleh reksadana dengan rata-rata kinerja investasi yang bebas risiko (*risk free*). Dalam pembahasan ini, investasi tanpa risiko untuk reksadana konvensional diasumsikan merupakan tingkat bunga rata-rata dari Setifikat Bank Indonesia dan untuk reksadana syariah diasumsikan merupakan tingkat bunga rata-rata dari Sertifikat Bank Indonesia Syariah. Pengukuran Sharpe diformulasikan sebagai ratio risk premium terhadap standar deviasinya.

Standar deviasi merupakan risiko fluktuasi reksadana yang dihasilkan karena berubah-ubahna laba yang dihasilkan dari sub periode ke sub periode lainnya selama seluruh periode .Dalam teori portofolio, standar deviasi merupakan risiko total yang merupakan penjumlahan dari risiko pasa (*systematic/market risk*) da *unsystematic risk*. Dengan membagi risk premium dengan standar deviasi ,Sharpe meguukur risk remium yang dihasilkan per unit risiko yang diambil.Pengertiannya sebagai berikut. Investasi pada SBI tidak mengandung risiko dengan kinerja investasi tertentu . investasi pada reksadana mengandung risiko ,sehingga diharapkan memberikan hasil investasi lebih besar daripada kinerja investasi bebas risiko.Share mngukur

seberapa besar penambahan hasil investasi yang diperoleh (risk premium) untuk tiap risiko yang diambil. Makin tinggi nilai ratio sharpe makin baik kinerja reksadana.

Metode Treynor

Pengukuran dengan metode Treynor juga didasarkan atas risk premium, seperti halnya yang dilakukan Sharpe, namun dalam metode Treynor digunakan pembagi β yang merupakan risiko fluktuasi relatif terhadap risiko pasar. Beta dalam konsep CAPM merupakan risiko sistematis (juga merupakan risiko pasar atau market risk). Beta diperoleh dengan metode regresi linier seperti telah dijelaskan dimuka.

Pengukuran kinerja dengan model Sharpe dan Treynor bersifat komplementer, karena memberikan informasi yang berbeda. Portofolio reksadana yang tidak terdiversifikan akan mendapat peringkat yang tinggi untuk Treynor namun peringkatnya lebih rendah untuk pengukuran Sharpe. Portofolio reksadana yang terdiversifikasi dengan baik akan mempunyai ranking yang sama untuk kedua jenis pengukuran. Perbedaan peringkat pada kedua pengukuran diatas menunjukkan perbedaan baik buruk diversifikasi portofolio tersebut relatif terhadap portofolio sejenis. Oleh karenanya kedua pengukuran tersebut sebaiknya dilakukan bersama.

Metode Jensen

Sama halnya dengan metode Treynor, Jensen menggunakan faktor beta dalam mengukur kinerja investasi suatu portofolio yang didasarkan atas pengembangan Capital Asset Pricing Model (CAPM). Jensen mengemukakan hasil penelitiannya terhadap 115 reksadana dalam kurun waktu 1945-1964. Pengukuran dengan metode Jensen menilai kinerja manajer investasi berdasarkan atas seberapa besar manajer investasi tersebut memberikan kinerja diatas kinerja pasar sesuai risiko yang dimilikinya. Kelebihan inilah yang digambarkan oleh Jensen sebagai Perpotongan garis regresi linier pada sumbu y (pada grafik $[Kinerja_{RD} - Kinerja_{RF}]$ VS $[Kinerja_{RM} - Kinerja_{RF}]$) dan disebut dengan erpotongan Jensen (Jensen intercept) dengan notasi Alfa (α). Semakin tinggi nilai alfa positif, semakin baik kinerjanya.

Metode Pertumbuhan AUM

AUM adalah singkatan dari Assets under Management, atau dalam bahasa Indonesia dikenal dengan istilah dana kelolaan. Peringkat MI (Manajer Investasi) ditentukan berdasarkan besar AUM-nya. Ini disebabkan karena AUM mengacu pada jumlah dana yang dikelola oleh MI (Manajer Investasi). Menurut Rudiyanto (2015) Jumlah Dana Kelolaan merupakan suatu indikator seberapa percaya masyarakat terhadap Manajer Investasi atau Reksadana tertentu. Semakin besar berarti semakin besar pula kepercayaan masyarakat dan sebaliknya. Meski demikian, tidak ada ketentuan berapa baru disebut besar atau kecil.

Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Bagi Investor

Adapun dasar keputusan investasi menurut Tandelilin (2005) terdiri dari:

1. Return.

Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return*. Suatu hal yang sangat wajar jika investor menuntut tingkat *return* tertentu atas dana yang telah diinvestasikannya. *Return* yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan resiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi. Dalam berinvestasi perlu dibedakan antara *return* yang

diharapkan (*expected return*) dan *return* yang terjadi (*realized return*). *Return* yang diharapkan merupakan tingkat *return* yang diantisipasi investor dimasa datang. Sedangkan *return* yang terjadi atau *return* aktual merupakan *return* yang telah diperoleh investor dimasa lalu.

Antara tingkat *return* yang diharapkan dan tingkat *return* aktual yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukan mungkin saja berbeda. Perbedaan antara *return* yang diharapkan resiko yang harus selalu dipertimbangkan dalam proses investasi. Sehingga dalam berinvestasi, disamping memperhatikan tingkat *return*, investasi harus selalu mempertimbangkan tingkat resiko suatu investasi.

2. Risk

Korelasi langsung antara pengembalian dengan resiko, yaitu : semakin tinggi pengembalian, semakin tinggi resiko. Oleh karena itu, investor harus menjaga tingkat resiko dengan pengembalian yang seimbang.

3. The Time Factor

Jangka waktu adalah hal penting dari definisi investasi. Investor dapat menanamkan modalnya pada jangka pendek, jangka menengah, atau jangka panjang. Pemilihan jangka waktu investasi sebenarnya merupakan suatu hal penting yang menunjukkan ekspektasi atau harapan dari investor. Investor selalu menyeleksi jangka waktu dan pengembalian yang bisa memenuhi ekspektasi dari pertimbangan pengembalian dan resiko.

Manfaat yang diperoleh pemodal jika melakukan investasi dalam Reksa Dana, antara lain:

1. Pemodal walaupun tidak memiliki dana yang cukup besar dapat melakukan diversifikasi investasi dalam Efek, sehingga dapat memperkecil risiko. Sebagai contoh, seorang pemodal dengan dana terbatas dapat memiliki portfolio obligasi, yang tidak mungkin dilakukan jika tidak memiliki dana besar. Dengan reksadana, maka akan terkumpul dana dalam jumlah yang besar sehingga akan memudahkan diversifikasi baik untuk instrumen di pasar modal maupun pasar uang, artinya investasi dilakukan pada berbagai jenis instrumen seperti deposito, saham, obligasi.
2. Reksadana mempermudah pemodal untuk melakukan investasi di pasar modal. Menentukan saham-saham yang baik untuk dibeli bukanlah pekerjaan yang mudah, namun memerlukan pengetahuan dan keahlian tersendiri, dimana tidak semua pemodal memiliki pengetahuan tersebut.
3. Efisiensi waktu. Dengan melakukan investasi pada Reksadana dimana dana tersebut dikelola oleh manajer investasi profesional, maka pemodal tidak perlu repot-repot untuk memantau kinerja investasinya karena hal tersebut telah dialihkan kepada manajer investasi tersebut. Seperti halnya investasi lainnya, disamping mendatangkan berbagai peluang keuntungan, Reksadana pun mengandung berbagai peluang risiko, antara lain:
 - a. Risiko Berkurangnya Nilai Unit Penyertaan.
Risiko ini dipengaruhi oleh turunnya harga dari Efek (saham, obligasi, dan surat berharga lainnya) yang masuk dalam portfolio Reksadana tersebut.
4. Risiko Likuiditas
Risiko ini menyangkut kesulitan yang dihadapi oleh manajer investasi jika sebagian besar pemegang unit melakukan penjualan kembali (*redemption*) atas unit-unit yang dipegangnya. Manajer investasi kesulitan dalam menyediakan uang tunai atas *redemption* tersebut.
5. Risiko Wanprestasi
Risiko ini merupakan risiko terburuk, dimana risiko ini dapat timbul ketika perusahaan asuransi yang mengasuransikan kekayaan Reksadana tidak segera membayar ganti rugi atau membayar lebih rendah dari nilai pertanggungan saat terjadi hal-hal yang tidak

diinginkan, seperti wanprestasi dari pihak-pihak yang terkait dengan Reksadana, pialang, bank kustodian, agen pembayaran, atau bencana alam, yang dapat menyebabkan penurunan NAB (Nilai Aktiva Bersih) Reksadana.

Jepryansyah Putra dan Syarief Fauzie (2014) meneliti kinerja diantara reksadana konvensional dan reksadana syariah menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan reksadana syariah mempunyai tingkat *return* yang lebih baik dan resiko rendah dibandingkan reksadana konvensional. Berdasarkan hal tersebut maka diturunkan hipotesis berikut:

Hipotesis 1 : Terdapat perbedaan dalam analisis kinerja reksadana konvensional dan reksadana syariah dengan metode Sharpe.

Hipotesis 2 : Terdapat perbedaan dalam analisis kinerja reksadana konvensional dan reksadana syariah dengan metode Treynor.

Hipotesis 3 : Terdapat perbedaan dalam analisis kinerja reksadana konvensional dan reksadana syariah dengan metode Jensen.

Hipotesis 4 : Terdapat perbedaan dalam analisis kinerja reksadana konvensional dan reksadana syariah dengan metode pertumbuhan AUM (*Asset Under Management*).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan kinerja reksadana konvensional dan reksadana syariah dengan menggunakan uji spss yaitu uji t dengan nilai $\alpha = 5\%$. Reksadana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal kecil yang tidak memiliki banyak keahlian serta waktu untuk menghitung risiko atas investasi mereka, namun memiliki modal dan keinginan untuk melakukan investasi. Reksadana dikelola oleh manajer investasi yang merupakan pihak yang dipercaya dan bertanggung jawab untuk mengolah dana bersama para investor. Selain manajer investasi sebagai penanggung jawab atas kegiatan investasi, ada pihak lain yang memiliki peran dalam mengolah reksadana. Pihak tersebut adalah bank kustodian yang memiliki peran sebagai penyimpan kekayaan serta administrator atas reksadana. Sedangkan untuk mengukur kinerja kedua reksadana tersebut menggunakan 4 metode yaitu metode Sharpe, metode Treynor, metode Jensen dan pertumbuhan AUM (*Asset Under Management*). Dalam melakukan penelitian ini, metode *sampling* yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Dan telah mendapatkan sample reksadana saham konvensional sebanyak 23 dan reksadana saham syariah sebanyak 17. Sedangkan sample reksadana pendapatan tetap konvensional sebanyak 7 dan reksadana pendapatan tetap syariah sebanyak 4. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data reksadana perbulan dan data yang diteliti dimulai dari periode tahun 2015 sampai dengan 2017. Sedangkan waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah bulan November 2017 – Mei 2018. Tempat penelitian ini adalah Otoritas Jasa Keuangan(OJK), Bareksa, Infovesta dan Bursa Efek Indonesia.

Uji Asumsi

Sebelum melakukan uji beda t atau uji mann whitney, peneliti terlebih dahulu melakukan uji normalitas dengan menggunakan uji SPSS kolmogorov-smirnov untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Berikut hasil uji normalitas:

Tabel 2.
Uji Normalitas

Jenis Reksa Dana	Signifikansi		
	Sharpe	Treynor	Jensen
Reksadana Saham Konvensional	0.226	0.233	0.078
Reksadana Saham Syariah	0.258	0.671	0.07
Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional	0.535	0.259	0.134
Reksadana Pendapatan Tetap Syariah	0.872	0.118	0.349

Sumber : Data olahan program SPSS

Tabel 3.
Uji Normalitas

Jenis Reksa Dana	Signifikansi
Pertumbuhan AUM Reksadana Konvensional	0.055
Pertumbuhan AUM Reksadana Syariah	0.642

Sumber : Data olahan program SPSS

Dari hasil uji normalitas diketahui bahwa semua data berdistribusi normal karena memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Karena semua data berdistribusi normal maka peneliti melakukan uji hipotesis dengan cara uji beda t.

Uji Hipotesis

Pengujian yang dilakukan adalah pengujian ada atau tidaknya perbedaan kinerja reksadana konvensional dan reksadana syariah yang diukur dengan Metode Sharpe, Treynor, Jensen dan Pertumbuhan AUM (*Asset Under Management*). Teknik analisis yang akan digunakan dalam uji hipotesis ini adalah T-test untuk sample bebas (*independent sample*). Pada bagian ini akan dilakukan pengujian *actual return* masing-masing reksadana dengan menggunakan program Microsoft Excell (analisa *return*) dipadukan dengan program SPSS versi 21 (analisa T-test) yang menggunakan metode *independent sample* T-test untuk membuktikan bahwa apakah terdapat perbedaan atau tidak antara kinerja reksadana konvensional dengan reksadana syariah pada level yang signifikansi 5% dan uji 2 sisi.

Hasil Uji Hipotesis I

Berikut ini hasil pengujian hipotesis I :

Tabel 4.
Hasil Uji Hipotesis 1

No	Jenis Reksadana	rata-rata	uji hipotesis	
		Sharpe	sig (2Tailed)	Hipotesis null
1	Reksadana Saham Konvensional	0.8044		
2	Reksadana Saham Syariah	0.7752	0.663	diterima
3	Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional	0.8842		
4	Reksadana Pendapatan Tetap Syariah	0.9519	0.615	diterima

Sumber : Data olahan SPSS

Dari tabel diatas dapat dianalisis bahwa rata-rata nilai Sharpe reksadana saham konvensional lebih besar dibanding reksadana saham syariah. Sedangkan rata-rata nilai Sharpe reksadana pendapatan tetap konvensional lebih kecil dibanding reksadana pendapatan tetap syariah. Pengujian pada reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah dengan metode Sharpe menunjukkan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0.05. Dengan demikian hipotesis *null* diterima yang berarti tidak terdapat perbedaan kinerja reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah dengan metode sharpe. Sedangkan Pengujian pada reksadana pendapatan tetap konvensional dan reksadana pendapatan tetap syariah dengan metode sharpe juga menunjukkan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0.05. Dengan demikian hipotesis *null* diterima yang berarti tidak terdapat perbedaan kinerja reksadana pendapatan tetap konvensional dan reksadana pendapatan tetap syariah dengan metode Sharpe.

Hasil Uji Hipotesis II

Berikut ini hasil pengujian hipotesis II :

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis II

No	Jenis Reksadana	uji hipotesis		
		rata-rata Treynor	sig (2Tailed)	Hipotesis null
1	Reksadana Saham Konvensional	-1.8466		
2	Reksadana Saham Syariah	-1.0616	0.000	ditolak
3	Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional	-3.9679		
4	Reksadana Pendapatan Tetap Syariah	-2.2871	0.000	ditolak

Sumber : Data olahan SPSS

Dari tabel diatas dapat dianalisis bahwa rata-rata nilai Treynor reksadana saham konvensional lebih kecil dibanding reksadana saham syariah. Dan rata-rata nilai Treynor reksadana pendapatan tetap konvensional lebih kecil dibanding reksadana pendapatan tetap syariah. Pengujian pada reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah dengan metode Treynor menunjukkan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0.05. Dengan demikian hipotesis *null* ditolak yang berarti terdapat perbedaan kinerja reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah dengan metode Treynor. Sedangkan untuk pengujian pada reksadana pendapatan tetap konvensional dan reksadana pendapatan tetap syariah dengan metode treynor juga menunjukkan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0.05. Dengan demikian hipotesis *null* ditolak yang berarti terdapat perbedaan kinerja reksadana pendapatan tetap konvensional dan reksadana pendapatan tetap syariah dengan metode Treynor.

Pengujian Hipotesis III

Berikut ini hasil pengujian hipotesis III :

Tabel 6
Hasil Uji Hipotesis III

No	Jenis Reksadana	uji hipotesis		
		rata-rata Jensen	sig (2Tailed)	Hipotesis null
1	Reksadana Saham Konvensional	-1.1086		
2	Reksadana Saham Syariah	-0.4734	0.004	ditolak
3	Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional	-0.6761		
4	Reksadana Pendapatan Tetap Syariah	0.4072	0.000	ditolak

Sumber : Data Olahan SPSS

Dari tabel diatas dapat dianalisis bahwa rata-rata nilai Jensen reksadana saham konvensional lebih kecil dibanding reksadana saham syariah. Dan rata-rata nilai Jensen reksadana pendapatan tetap konvensional lebih kecil dibanding reksadana pendapatan tetap syariah. Pengujian pada reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah dengan metode Jensen menunjukkan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0.05. Dengan demikian hipotesis *null* ditolak yang berarti terdapat perbedaan kinerja reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah dengan metode jensen. Sedangkan untuk pengujian pada reksadana pendapatan tetap konvensional dan reksadana pendapatan tetap syariah dengan metode Jensen juga menunjukkan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0.05. Dengan demikian hipotesis *null* ditolak yang berarti terdapat perbedaan kinerja reksadana pendapatan tetap konvensional dan reksadana pendapatan tetap syariah dengan metode jensen.

Pengujian Hipotesis IV

Berikut ini hasil uji hipotesis IV :

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis IV

No	Jenis Reksadana	rata-rata	uji hipotesis	
		Pertumbuhan AUM	sig (2Tailed)	Hipotesis null
1	Reksadana Konvensional	-1.4826		
	Reksadana Syariah	-1.4650	0.715	Diterima

Sumber : Data Olahan SPSS

Dari tabel diatas dapat dianalisis bahwa rata-rata nilai pertumbuhan AUM (*Asset Under Management*) reksadana saham konvensional lebih kecil dibanding reksadana saham syariah. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa rata-rata nilai pertumbuhan AUM reksadana syariah lebih baik dibanding pertumbuhan AUM reksadana konvensional. Pengujian pada reksadana konvensional dan reksadana syariah dengan metode pertumbuhan menunjukkan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0.05. Dengan demikian hipotesis *null* diterima yang berarti terdapat tidak terdapat perbedaan kinerja reksadana konvensional dan reksadana syariah dengan metode pertumbuhan AUM.

SIMPULAN DAN SARAN

SIMPULAN

Berdasarkan analisis dan hasil penelitian penelitian dan penjelasan yang telah dijabarkan pada bab sebelumnya maka diambil kesimpulan sebagai berikut : Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan dalam analisis kinerja reksadana konvensional dan reksadana syariah dengan metode Sharpe. Hal ini terjadi karena perhitungan metode Sharpe diformulasikan sebagai *ratio risk premium*. Standar deviasi merupakan risiko fluktuasi reksadana yang dihasilkan karena berubah-ubahnya laba yang dihasilkan dari sub periode ke sub periode lainnya selama seluruh periode. Dan hal tersebut merupakan salah satu yang membuat tidak terdapat perbedaan dalam analisis kinerja reksadana konvensional dan reksadana syariah dengan metode Sharpe.

Hasil penelitian dengan metode Tryenor dan Jensen menunjukan terdapat perbedaan dalam analisis kinerja reksadana konvensional dan reksadana syariah dengan metode Tryenor dan Jensen. Hal tersebut disebabkan karena kedua metode tersebut menggunakan digunakan pembagi beta (β) yang merupakan risiko fluktuasi relatif terhadap risiko pasar. Dalam menghitung beta terdapat perbedaan *benchmark* yang berbeda untuk reksadana saham konvensional menggunakan *benchmark* IHSG (Index Harga Saham Gabungan) , untuk

reksadana syariah menggunakan *benchmark* JII (*Jakarta Islamic Index*), untuk reksadana pendapatan tetap konvensional menggunakan *benchmark* index obligasi yaitu rata-rata dari index ICBI (*Infovesta Corporate Bond Index*) dan IGBI (*Infovesta Government Bond Index*) dan untuk reksadana

pendapatan tetap syariah menggunakan *benchmark* index obligasi yaitu ISBI (*Infovesta Syariah Bond Index*). Perbedaan *benchmark* inilah yang menyebabkan perbedaan kinerja reksadana konvensional dan reksadana syariah.

Pada pengujian pada reksadana konvensional dan reksadana syariah dengan menggunakan metode pertumbuhan AUM (*Asset Under Management*) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan dalam analisis kinerja reksadana konvensional dan reksadana syariah dengan metode pertumbuhan AUM (*Asset Under Management*). Hasil tersebut karena dalam penelitian ini, peneliti hanya menggunakan sample 18 manajer investasi yang merupakan hasil dari *purposive sampling*. Hal tersebut juga akan memengaruhi hasil penelitian ini.

SARAN

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka peneliti memberikan beberapa saran, yaitu sebagai berikut :

a. Bagi Manajer Investasi

Bagi manajer investasi yang memiliki kinerja kurang baik pada penelitian ini diharapkan untuk meningkatkan kinerjanya agar investor lebih tertarik untuk berinvestasi reksadana.

b. Bagi investor

Reksadana yang memiliki kinerja baik dan tidak baik pada penelitian ini bukan berarti memiliki kinerja yang sama pada masa yang akan datang. Investor sebaiknya juga mengumpulkan informasi tentang kinerja reksadana ke manajer investasi sebelum menginvestasikan dananya. Dan investor juga harus mencari tahu risiko yang akan dihadapi saat menginvestasikan dananya.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Perlu adanya penelitian lebih lanjut dengan memperhatikan faktor lain dalam penilaiannya seperti faktor biaya reksadana dan menggunakan sample, periode pengamatan, serta metode penelitian yang lebih banyak sehingga penilaian kinerja reksadana akan memberikan hasil yang lebih akurat untuk menentukan keputusan investasi jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Amal hamzah & Agustinus Yohanes.2014. Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dengan Reksadana Konvensional Jenis Saham Pada Periode 2008-2012. Jurnal MIX, Volume IV No.3 Oktober . Universitas Mercubuana. Jakarta.
- Anwar, Khoirul, 2010. Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Sbi, Kurs, Dan IHSG Terhadap Kinerja Reksadana Saham. *Laporan Penelitian*. Surabaya: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi PERBANAS.
- Augustina K, dkk. 2015. Analisis Varioabel Makroekonomi terhadap Kinerja Reksadana Campuran. Jurnal Manajemen Vol XIX No. 01 Februari 2015. Universitas Mercubuana. Jakarta.
- Brigham, Eugene.F dan Joel F. Houston. 2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10.Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, T., dan Fakhruddin, H. 2006. *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Empat: Jakarta.

- Darmidji, Triptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Esha, Mulya Riyadi., Mohamad Heykal., dan Titik Indrawati. 2014. Analisis Perbandingan Reksa Dana Saham Syariah Dengan Reksa Dana Saham Konvensional Periode 2009–2012. *Jurnal*. Universitas Bina Nusantara. Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2014. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Hasbi, Hariandy. 2007. Kinerja Reksadana syariah tahun 2009 di Indonesia . *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, vol.14, No.1, Januari 2010. Universitas Widyatama. Bandung.
- Kusuma, Dewi Rachmat. (2016, September 13). *Pilih Mana: Reksa Dana, Deposito, Obligasi atau Emas?*. *Detik finance*. Retrieved from <https://finance.detik.com/portofolio/3297012/pilih-mana-reksa-dana-deposito-obligasi-atau-emas/>
- Lailiyah, Elliv Hidayatul., Suhadak., dan Sri Sulasmiyati. 2016. Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional (Studi pada Reksadana Yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2012-2016). *Jurnal*. Universitas Brawijaya. Malang.
- Lhm. (2017, November 2). *Ini Bedanya Reksa Dana Syariah dan Konvensional*. Cekaja. Retrived <https://www.cekaja.com/info/reksa-dana-syariah-konvensional/>
- Pontjowinoto. (2001). *investasi keuangan secara syariah, makalah seminar investasi pasar modal menurut syariah*. Jakarta
- Pratomo, Eko Priyo dan Ubaidillah Nugraha. 2004. *Reksadana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. Jakarta: PT Gramedia Pusaka Utama.
- Putra, Jephyriansyah P., dan Syarif Fauzie. 2014. Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Konvensional Dengan Reksa Dana Syariah Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan vol.2, No.5*.
- Putri, Dhea Ayu Rosita. (2017, January 9). *Bagaimanakah Perbedaan Serta Perkembangan Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional Di Indonesia*. Kompasiana. Retrieved from <https://www.kompasiana.com/dheaayu19/587399cbd493738418135d8c/bagaimanakah-perbedaan-serta-perkembangan-reksadana-syariah-dan-reksadana-konvensional-di-indonesia>
- Qomariah, Nurul., Maheni Ika Sari., dan Dian Asih Budiarti. 2016. Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional (Pasa Reksadana Saham dan Reksadana Pendapatan Tetap Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014). *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.20, No.3 September 2016, hlm. 417–427. Universitas Muhammadiyah Jember. Jember.
- Rudiyanto. (2015). Mengenal Berbagai Istilah Reksa Dana. *Kompas*. Retrieved from <https://ekonomi.kompas.com/read/2015/06/02/060700126/Mengenal.Berbagai.Istilah.Reksa.Dana>.
- Rudiyanto. 2013. *Sukses Finansial dengan Reksa Dana*. Jakarta:Elex Media Komputindo : Jakarta.
- Saputra, Maharis Syahna. 2009. *Analisis Komparasi Kinerja Reksadana Syariah dan Konvensional (Kategori Saham, Campuran dan Pendapatan Tetap) di Indonesia*. Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta. Jakarta.

- Sunariyah. 2010. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Ke Enam. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Yuliarti, Ricke. 2013. *Analisis Komparatif Kinerja Reksadana Saham Konvensional Dengan Reksadana Saham Syariah Dengan Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2012*. Skripsi Program Sarjana FEB Universitas Dipenogoro.